SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 21 DE AGOSTO DE 2005 AÑO 16 Nº 803

CASH

BUENA MONEDA. El centinela *por Alfredo Zaiat*
CONTADO. A desendeudar, a desendeudar... *por Marcelo Zlotogwiazda*
EL BUEN INVERSOR. Picaflores de la city *por Claudio Zlotnik*
INTERNACIONAL. Mala nota del FMI a Irak *por Claudio Uriarte*

Investigación exclusiva: El boom inmobiliario

Yo compro tú alquilas ellos especulan

Alejandro Elias

La caída del dólar, tasas de interés bajas y el trauma del default alentaron la especulación con la construcción de viviendas. La mayoría de los emprendimientos se concentra en las zonas de alto poder adquisitivo, como Puerto Madero, Palermo, Belgrano y Villa Urquiza. El crecimiento de la demanda especulativa convalidó una suba de precios en toda la ciudad, que impactó también en las propiedades usadas y en los alquileres.

Sumacero

el Libro

SIN ATAJOS
Javier González Fraga
y Martín Lousteau
Editorial Temas



Desde 1900 en adelante, Argentina ha estado en recesión el 30 por ciento del tiempo. En ese período, la economía logró crecer tan solo nueve veces tres años seguidos a tasas superiores al 4 por ciento. Esa patología pendular se ha visto agravada en las últimas dos décadas, cuando la economía atravesó nueve años de recesión que, sumando todas sus variaciones negativas, acumulan una pérdida del 38 por ciento del Producto. Ello explica por qué Argentina posee hoy el mismo ingreso per cápita que en 1974. Para erradicar la volatilidad, los autores proponen evitar la búsqueda permanente de atajos haciendo un culto a las políticas económicas poco espectaculares, pues afirman que las sociedades no crecen por la iluminación subrepticia de algunos intelectuales sino a través de la acción cotidiana de sus ciudadanos.

EL CHISTE

El ministro de Economía llega a la puerta de su casa cuando escucha una voz que dice: "¡Que renuncie el ministro!". Este mira desconcertado para todos lados y ve un loro en la ventana de una casa lindante a la suya. Toca la puerta y cuando sale la vecina le dice disgustado que no quiere que el loro siga diciendo eso. La señora, preocupada, va a la iglesia a confesarse y le cuenta al sacerdote su problema. Entonces éste le ofrece que se lleve un loro que él tiene y a cambio le deje el suyo. Al día siguiente llega el ministro y observa que el loro no dice nada. Se acerca y le dice: "¿Y, no vas a decir que renuncie el ministro?". El loro lo mira y contesta: "¡Que Dios te oiga hijo mío, que Dios te oiga!".

la Posta

El ex presidente del **Banco de China** en Hong Kong, Liu Jinbao, fue condenado a muerte el pasado 12 de agosto por apropiarse de 21,8 millones de yuanes (2,16 millones de euros). Jinbao fue detenido en febrero del año pasado, cuando se descubrió que, junto a dos vicepresidentes y al director de la oficina presidencial, había estafado al Banco de China en 14,3 millones de yuanes (1,42 millones de euros). Además, había cometido un desfalco por su propia cuenta por otros 7,5 millones de yuanes (745.209 euros) y también había aceptado 1,4 millones de yuanes (139.115 euros) en sobornos para conceder préstamos irregulares a destacados magnates de Shanghai. La pregunta es inevitable: ¿qué sería de Carlos Menem, Domingo Cavallo, María Julia Alsogaray, Víctor Alderete, Matilde Menéndez, José Luis Manzano, Fernando de Santibañes, Emilio Cantarero y Ricardo Branda, entre otros, si hubieran nacido en China?

el Dato

La consultora *Ecolatina* informó que la **Inversión Extranjera Directa** (IED) neta en el país pasó de 878 millones de dólares en 2003 a 3733 millones durante 2004, mientras que este año se ubicaría en torno de los 5000 millones de dólares. No obstante, aún permanece por debajo del promedio de los noventa (6179 millones). La situación es generalizable al resto de América latina. En efecto, la IED neta latinoamericana en 2004 totalizó 43.937 millones de dólares, 38 por ciento por encima de 2003, pero considerablemente menor al máximo alcanzado a fines de la década pasada: algo menos de 80.000 millones en 1999.

EL ACERTIJO

¿Cuál es el número que, dividido por 2, 3, 4, 5 y 6 da respectivamente los restos 1, 2, 3, 4 y 5?

Respuesta:
Sea n el número desconocido. Ya que n dividido por 2 da resto 1, n+1 es divisible por 2, ya que al dividir n por 3 da resto 2, n+1 es divisible por 3, etc. De la misma manera, n+1 es divisible por 4, 5 y 6. Ahora bien, el mínimo común múltiplo de 2, 3, 4, 5 y 6 es 60. Así: n+1=60. Luego n=59.

68 por ciento creció la cantidad de **celulares** en uso durante los últimos 12 meses, según informó la consultora *Latin Panel*, tras relevar información de su grupo permanente de 9000 individuos mayores de 7 años de todo el país. Los sectores más bajos son los principales impulsores del crecimiento. En el último año, mientras la clase alta mostró un desarrollo del 43 por ciento en penetración (con lo cual alcanzó una penetración del 51,2 por ciento), en el "nivel marginal" se incrementó 91 por ciento la cantidad de personas que poseen teléfono celular, hasta un 13,2 por ciento.

Cursos & seminarios

El Foro de Políticas Públicas y el Laboratorio de Políticas Públicas de Buenos Aires invitan al próximo encuentro donde el economista Jorge Gaggero expondrá sobre *La cuestión tributaria en la Argentina*. La cita es el martes 6 de septiembre a las 19 horas en French 2673.

Ranking

Música

–venta de discos según soporte, en unidades–

Soporte	1er sem. 2005	1er sem. 2004	Variación en %
CD	6.416.986	5.359.384	19,7
DVD	269.829	150.608	79,1
Casetes	222.918	240.976	-7,5
VHS	5.884	5.076	15,9
Singles-CD maxi	5.761	4.503	27,9
Total:	**6.921.377**	**5.760.547**	**20,1**

Fuente: Capif

Yo compro...

POR FERNANDO KRAKOWIAK

En los últimos dos años el mercado inmobiliario se consolidó como una de las mejores opciones de inversión. La caída del dólar, la baja tasa de interés que ofrecen los bancos y la experiencia traumática de los títulos públicos que entraron en default llevaron a quienes tienen ahorros a financiar la construcción de viviendas, incentivados por las altas tasas de rentabilidad que ofrece el negocio o, en los casos más conservadores, por la garantía que suponen los ladrillos como reserva de valor. El sector también atrajo la atención de inversores extranjeros debido a las bajas tasas de interés que se ofrecen en los países desarrollados, donde el sector inmobiliario también se expande. Los principales desarrolladores del mercado confirmaron a **Cash** que quienes financian la compra del terreno y la construcción de una obra para venderla cuando se termina, un año y medio después, han venido obteniendo una renta de entre 20 y 40 por ciento en dólares, pudiendo llegar a duplicar la inversión en los proyectos más exitosos. La combinación entre esas tasas de rentabilidad y la seguridad que implica una inversión inmobiliaria generó una oportunidad difícil de igualar en otras actividades. La mayoría de los emprendimientos se concentra en las zonas de alto poder adquisitivo como Puerto Madero, Palermo, Belgrano y Villa Urquiza. Esos cuatro barrios sumaron el 48,2 por ciento de la superficie permisada para construir vivienda durante el primer semestre. El crecimiento de la demanda especulativa convalidó una suba de precios en toda la ciudad, que también impactó en el mercado de propiedades usadas e incluso en los alquileres, dificultando aún más el acceso a la vivienda de los sectores medios y bajos.

En diciembre de 2001, el precio promedio por m2 de suelo en la ciudad era de 555 pesos/dólares. Luego de la devaluación, en junio de 2002, cayó a 213 dólares. Ese precio, combinado con los bajos costos de la construcción abrió una oportunidad que se tradujo en un fuerte aumento de la demanda de lotes para construir viviendas en las zonas de mayor poder adquisitivo. A partir de entonces, la tierra comenzó a subir de manera ininterrumpida hasta que en junio de este año llegó a 591 dólares. Ese valor

ERNESTO SELZER director del Instituto de Vivienda de la Ciudad

"No impacta en el acceso a la vivienda popular"



¿Qué impacto tiene la especulación inmobiliaria de los grandes inversores en el acceso a la vivienda de las clases medias y bajas?

–El negocio de inversión en desarrollos inmobiliarios es cuantitativamente chico porque está destinado a un segmento de la demanda que es menor que el ABC1. Son emprendimientos que están al margen de la planificación estatal respecto de lo que debe ser la vivienda de carácter social.

Pero la actividad especulativa impacta en el precio de todas las propiedades.

–Lo que hace es generar una situación irreal de elevación del precio de la tierra porque cuando los desarrolladores se disputan la tierra el valor sube. Son movimientos especulativos, pero no tienen un impacto directo en el acceso a la vivienda de los sectores populares. Nosotros en la actualidad estamos construyendo 1800 viviendas y además tenemos frenadas por causas judiciales 3800 viviendas más, cuando el promedio del Instituto en los últimos quince años nunca había superado las 500 viviendas por año.

¿Llevan adelante alguna política para favorecer el acceso a la vivienda de los sectores medios?

–Estamos por lanzar el programa Vivienda Porteña que es específicamente para sectores medios que no necesitan que les financiemos el ciento por ciento de la vivienda. Esos sectores pueden recibir un crédito bancario del sistema financiero, pero sus ingresos no les alcanzan para cubrir la cuota de la vivienda. Entonces diseñamos un mecanismo con el Banco Ciudad en donde el banco les financia a las empresas constructoras los proyectos que nosotros aprobamos. Además, el Instituto paga con sus recursos el 25 por ciento del precio de la vivienda a la empresa y lo garantiza con una hipoteca que tiene un período de gracia de 20 años para que las cuotas quedebe pagar el beneficiario no se superpongan con las que le debe pagar al banco.

¿Alguna de estas políticas puede generar un precio testigo de la vivienda que impulse los precios del resto del mercado a la baja?

–Es una hipótesis probable, pero el comportamiento de los especuladores es difícil de predecir. C

es 6,4 por ciento más que a fines de la convertibilidad y 177 por ciento más que hace tres años, según datos de la Dirección de Sistemas de Información Geográfica del Gobierno de la Ciudad. La evolución de las escrituras y las hipotecas permite ver que la mayor demanda que reactivó los precios estuvo impulsada por personas que solventaron sus operaciones con ahorros propios. Durante 2001 el promedio mensual de escrituraciones en la ciudad fue de 6646, mientras que las hipotecas promediaron 1695 por mes. En el primer semestre de 2005 las escrituraciones llegan a 6869 por mes, pero las hipotecas apenas promedian 450 mensuales.

Entre los inversores que financian la construcción de viviendas multifamiliares se destaca el especulador que ingresa al negocio para lograr una utilidad atractiva desprendiéndose de la unidad cuando se termina de construir. Este operador invierte en el emprendimiento apenas comienza, aprovechando los precios de lanzamiento, pues los desarrolladores fijan una cotización piso cuando se inicia la obra y a medida que avanza la construcción y los departamentos se van vendiendo el valor sube. En algunos casos recuperan ganancias a los seis meses vendiéndole su participación a otro inversor para sumarse a un nuevo lanzamiento. Esos son los jugadores más hábiles que cuentan con información privilegiada y se dedican al negocio tiempo completo. En estos últimos dos años son los que sacaron las mejores tajadas llegando a duplicar su capital invertido en algunas operaciones.

Los más conservadores también apuestan a valorizar su capital inicial, pero luego deciden conservar el bien como reserva de valor, ya sea dejando la unidad disponible u ofreciéndola en alquiler a sectores de alto poderadquisitivo. Otro segmento lo componen quienes financian la construcción de un inmueble al que tienen pensado mudarse porque les sale más barato construir que comprar una unidad terminada. Daniel Mintzer, socio de la desarrolladora G&D Developers, responsable de los emprendimientos Palermo Uno1 y Torre Esmeralda, afirmó a **Cash** que “la demanda está conformada por esos tres tipos de compradores en porcentajes similares”.

Los desarrolladores consultados afirmaron que entre quienes participan del negocio se destacan chacareros, intermediarios de cereales, empresarios textiles, profesionales independientes, ejecutivos e inversores extranjeros. El aporte mínimo suelen ser de 50 mil dólares y el techo es difícil de calcular, sobre todo en Puerto Madero, donde están los emprendimientos más grandes, con un promedio cercano a los 30 mil metros cuadrados por obra. Allí se concentró el 21 por ciento de la superficie permisada en el primer semestre. Enrique González, gerente de Caputo S.A, empresa que está desarrollando El Mirador de Puerto Madero en el dique 3 afirmó a **Cash** que “Puerto Madero es ideal para el inversor extranjero porque prefiere un barrio planificado antes que el crecimiento irregular de otras zonas”. En Puerto Madero, Alan Faena está desarrollando El Porteño Art District, un complejo que contempla una serie de edificios entre los que se incluyen La Porteña, La Porteña 2 y Los Molinos. Faena sostuvo a **Cash** que “hoy por hoy nadie quiere ahorrar en bancos y lo único que es seguro es el *real estate*. Por ende, cada vez va a tener más valor. Nosotros tenemos muchos terrenos y le damos a cada producto que hacemos más valor”.

El segundo lugar en el ranking de la superficie permisada para construir vivienda en el primer semestre lo ocupó Palermo con el 14,4 por ciento. Allí se destacan obras de 4 mil metros cuadrados en promedio. Fundamentalmente en el Palermo tradicional ubicado en el radio de Santa Fe, Libertador, Coronel Díaz y Juan B. Justo, aunque en los últimos tiempos han cobrado un fuerte impulso los emprendimientos inmobiliarios en el radio de Santa Fe, Dorrego, Guatemala y Coronel Díaz, que abarca la zona de la avenida Juan B. Justo donde se están construyendo las torres Hollywood 1 y 2 y Palermo Uno1. Héctor D’Odorico, titular de la inmobiliaria homónima y vicepresidente de la Cámara Inmobiliaria Argentina afirmó a **Cash** que “esos megaemprendimientos están revalorizando el lugar”. Otra de las zonas de fuerte actividad es Las Cañitas. En el radio que conforman Luis María Campos, Ortega y Gasset, Avenida Libertador y José Hernández se concentra una gran cantidad de emprendimientos.

Los inversores apuestan a repetir en el mercado inmobiliario las tasas de rentabilidad que se han venido obteniendo hasta ahora, pero las condiciones no son siempre las mismas. La suba del precio de la tierra y el incremento en los costos de la construcción ha ido achicando los márgenes. Además, siempre queda el interrogante de si la demanda va a terminar convalidando la oferta. Algunos analistas afirman que el crédito hipotecario va a ser fundamental para que ello ocurra, pero en la actualidad las propiedades resultan inalcanzables para una gran parte de la población que cobra en pesos y ha visto cómo los precios de las propiedades se han acercado a los valores en dólares previos a la convertibilidad.

Por ese motivo algunos desarrolladores prefieren ser más cautos. Ezequiel Camps, director comercial de Argencons, sostiene que “quienes hoy están invirtiendo en algún momento van a querer realizar su ganancia, pero si la oferta termina siendo mayor a la demanda puede haber un ajuste de precios que afecte los márgenes. En ese momento se van a sentir víctimas como pasó con los títulos públicos. Por eso nosotros aclaramos que no aseguramos rentabilidad, ni precio de venta a futuro”. Los inversores suelen operar como una manada. Donde unos obtienen buenos resultados después va el resto, pero siempre están los que llegan tarde y terminan sin poder recuperar lo invertido. C

¿QUE PASA CON LOS ALQUILERES?

Fuerte aumento de los valores

La especulación inmobiliaria ha generado un fuerte impacto en el mercado de alquileres. Durante los primeros siete meses del año aumentaron 8,4 por ciento, mientras que durante el 2004 sólo habían subido 2,4 por ciento. El Indec releva la evolución de los contratos vigentes y de las renovaciones, pero si se contabilizan sólo estas últimas el incremento promedia entre 40 y 50 por ciento. Los precios para alquilar un departamento de 3 ambientes varían entre 600 y 1200 pesos, según la zona. La suba está impactando escalonadamente en casi 300 mil familias que alquilan en la Ciudad de Buenos Aires. Radames Marini, presidente de la Unión Argentina de Inquilinos, afirmó a **Cash** que “unidades disponibles sobran, pero hay problemas de oferta porque los propietarios tienen una determinada expectativa de renta y como la demanda no la convalida prefieren retirar el inmueble del mercado en una actitud claramente especulativa”. Marini agrega que las subas comenzaron en la Recoleta y se están expandiendo al resto de los barrios. A su vez, los propietarios están introduciendo cláusulas en los contratos que permiten rediscutir los precios cada seis meses con la posibilidad de rescindirlo si no se llega a un acuerdo, violando la ley de alquileres 23.091 que fija un plazo mínimo de dos años para los contratos de alquiler. Debido a esta situación muchos inquilinos han comenzado a desplazarse a zonas más periféricas y/o a departamentos más chicos. Marini afirma que “frente a esta situación especulativa el gobierno debería por lo menos hacerle una advertencia al mercado como lo hizo frente al aumento de las carnes y los lácteos, pero el problema de los inquilinos parece no estar en la agenda”. C

Ladrillos
especulación

- En los últimos dos años el mercado inmobiliario se consolidó como una de las mejores opciones de inversión.
- La caída del dólar, tasas de interés bajas y el trauma del default alentaron la especulación con la construcción de viviendas.
- Ofrece elevadas tasas de rentabilidad y la garantía que suponen los ladrillos como reserva de valor.
- Los desarrolladores del mercado aseguran que en un año y medio se ha venido obteniendo una renta de entre 20 y 40 por ciento en dólares.
- La mayoría de los emprendimientos se concentran en las zonas de alto poder adquisitivo como Puerto Madero, Palermo, Belgrano y Villa Urquiza.
- El crecimiento de la demanda especulativa convalidó una suba de precios en toda la ciudad.
- La especulación también impactó en el mercado de propiedades usadas e incluso en los alquileres, dificultando aún más el acceso a la vivienda de los sectores medios y bajos

¿Qué está pasando en el mercado inmobiliario?

FERNANDO ALVAREZ CELIS
Dirección Gral. de Sistemas de Información Geográfica del Gobierno de la Ciudad.

“Es una burbuja especulativa”



“La construcción de viviendas es impulsada por inversores que tratan de obtener una renta muy alta en las zonas más valorizadas de la Ciudad. Es una burbuja especulativa dominada por sectores de alto poder adquisitivo que no dependen del crédito. El mercado se reduce a las operaciones de compraventa que realizan esos jugadores que ven a la vivienda como reserva de valor y no como un lugar de hábitat. Cuando la venta no se concreta a los valores esperados prefieren tener las unidades vacías antes de convalidar una baja en el precio. En estas condiciones no hay posibilidades de acceder a la primera vivienda. Además, las pocas operaciones que financia el sistema financiero son para ampliación o emprendimientos que se realizan en la zona norte. Para revertir la situación, la banca pública se debe asociar no sólo a la venta de las viviendas sino a la construcción, fundamentalmente en las zonas marginales donde el costo del suelo es menor. Así se generaría valor en zonas deprimidas y la mayor oferta ayudaría a reducir el precio de las viviendas rompiendo el círculo especulativo.” C

RICARDO M. THELLER
investigador Instituto de Economía CEAV-UADE

“La situación es preocupante”



“Los recursos financieros que están llegando al mercado inmobiliario lo hacen a través de dos tipos de inversores: un inversor informado que financia la construcción de viviendas nuevas y uno menos sofisticado, con una caja más chica, que compra del stock disponible. Ambos prefieren viviendas para revender o para alquilar en zonas de poder adquisitivo alto, donde la demanda es más segura y el precio a obtener esmayor. A su vez, la mayor demanda excedente en la compraventa apuntaló un crecimiento de los valores. El mercado no se presenta accesible alsegmento de ingresos medios-bajos. Anteriormente éste encontraba facilitado el acceso a la vivienda a través de un crédito hipotecario o cubría su necesidad de vivienda pagando alquileres proporcionados a su remuneración. En la actualidad las opciones de este segmento, ya sea comprando o alquilando, son limitadas. En el largo plazo el mercado termina cerrando la brecha entre la oferta y las necesidades habitacionales, pero en el corto plazo la situación es preocupante. La solución aparecerá cuando la relación entre la cuota del crédito hipotecario y el salario promedio sea razonable, o con un mercado de alquileres de oferta fluida.” C

JUAN LUIS BOUR
economista
FIEL

“Construir seguirá siendo negocio”



Luego de la devaluación hubo una caída muy fuerte de los costos de la construcción. Los precios de las propiedades también cayeron, pero enseguida se fueron ajustando. Por lo tanto, el negocio fue construir a 450 dólares el metro cuadrado y venderlo a 900. Eso fue incentivado por las bajas tasas de interés ofrecidas en el país y en el mundo. Además, el aumento de la demanda de alquileres hizo que mucha gente apostara a la construcción para alquilar. Ahora bien, en los últimos tiempos se comienza a ver un efecto tijera porque el costo de la construcción sube, pero el precio de la vivienda parece haber encontrado un techo en un contexto de oferta creciente. Eso hace que los márgenes de rentabilidad de quienes apuestan a construir caigan. Sin embargo, todavía queda un período, que se puede extender hasta fines del 2006, donde construir seguirá siendo un buen negocio, pues no veo un episodio de colapso que pueda generar una contracción del precio de las propiedades. De ahí en adelante, no se puede asegurar que el fenómeno se mantenga a menos que la gente siga sin opciones para invertir o la economía continúe creciendo fuerte C.

CONTADO

A desendeudar, a desendeudar...

Por Marcelo Zlotogwiazda

Así como en los años 70 la juventud peronista de izquierda cantaba al ritmo del uruguayo Daniel Viglietti "A desalambrar, a desalambrar...", el grito de barricada de muchos de ellos es hoy "A desendeudar, a desendeudar..."; con el presidente Néstor Kirchner a la cabeza, que ha convertido la decisión de cancelar la deuda con el Fondo Monetario Internacional en una de las principales banderas de campaña, agitada como si fuera una audaz rebeldía. Es obvio que nadie desde Washington se le ha quejado. Todo lo contrario, mantienen al respecto un satisfactorio silencio. Eso sí, seguramente no les caería nada bien que algún ministro saliera a anunciar un Hospital de Niños en el Sheraton Hotel.

El Gobierno defiende la aparente paradoja de presentar como progresista el desendeudamiento, argumentando que es el precio que hay que pagar para evitar los condicionamientos recesivos e inaceptables que el FMI impondría para refinanciar los vencimientos y dispersar en el tiempo el peso de esa deuda, que sería a todas luces lo que más convendría a las finanzas de un Estado y a la economía de un país que se han recuperado notablemente pero que arrastran tremendas necesidades mucho más prioritarias que cancelar la deuda con el Fondo.

Lo incomprensible es que el Gobierno haya asumido esa postura sin siquiera haber intentado una negociación, y más aún teniendo en cuenta que el ministro Roberto Lavagna ha sabido en su momento tensar la cuerda al límite para obtener un acuerdo que él mismo consideraba razonable. Entre los que han salido a criticar la política de desendeudamiento unilateral y sumisa, sobresalen la mayoría de los economistas del Plan Fénix, que días atrás aprovecharon la celebración del segundo aniversario de la creación del nucleamiento para actualizar posiciones en multitudinarias jornadas de trabajo e intercambio académico. El cordobés Salvador Treber resumió el consenso sobre el tema de la siguiente manera: "Con respecto a las eventuales negociaciones con el FMI se sugiere actuar con firmeza para lograr renovaciones parciales no condicionadas, y procurar nuevos plazos para reducir la deuda". Agregó en un artículo publicado en un diario de su provincia que "en última instancia, se podría apelar a la interrupción de los pagos" como herramienta de negociación. Algo que, vale repetir, Lavagna ha ejercitado con éxito pero parece no dispuesto a reincidir.

Además de no haber ni siquiera intentado una negociación antes de cancelar alegre y orgullosamente la deuda con el Fondo, es de notar que en varios de los aspectos que habitualmente conforman el menú de condicionalidades que impone el organismo, el Gobierno está obteniendo resultados mucho más ortodoxos que lo que se le exigiría. Por empezar, claro está, el nivel de superávit fiscal, que al ritmo que va cerrará el año en un 50 por ciento más que lo que pretendería el FMI.

En un contexto de reconocimiento a la fuerte recuperación económica, a la negociación de la deuda en default, y a la mejora en algunos indicadores sociales como la desocupación, entre otros logros, las conclusiones de los economistas del Plan Fénix incluyeron varias objeciones a la política económica de Kirchner y Lavagna, aparte del alardeado desendeudamiento.

En materia de distribución del ingreso se insta a "acrecentar en medida considerable la capacidad adquisitiva de amplias franjas de la población que hoy permanecen sometidas a múltiples y vitales carencias". Surge de inmediato el contraste con la declaración del Presidente del miércoles pasado que puso freno a los reclamos diciendo que "no se puede tirar de la cuerda más de lo que la cuerda da". Pero sí se podría, por ejemplo, comenzar de una vez por todas con "una reforma impositiva integral que ajuste la base imponible y eleve las alícuotas máximas del impuesto a la renta, que incluya como sujetas al gravamen las ganancias de capital y las rentas financieras hoy exentas, y que reduzca los impuestos que recaensobre los consumos masivos que afectan la canasta familiar básica", propone Treber haciéndose eco de las conclusiones del evento.

Para terminar, refiriéndose a los temas que no suelen concitar atención en los medios y en los debates públicos, se señaló que "fue unánime la preocupación por la carencia oficial en materia de planes orgánicos de mediano y largo plazo, y por la inexplicable animadversión sistémica por parte de la conducción económica, que toma medidas improvisadas y, frecuentemente, como reacción a problemas que pudieron ser previstos".

No es el caso del convenio que acaba de firmar el INTI en representación del Gobierno con la Unión Europea para financiar un proyecto de mejora de la competitividad de las pymes, donde teniendo en cuenta el potencial de inserción internacional se *seleccionaron* como sectores a beneficiar a las telecomunicaciones, la microelectrónica, el software, la madera, la tipificación de quesos y miel, las rocas de aplicación y los minerales no metalíferos. Un contraejemplo criterioso a destacar. C

Libros
adelanto

Claves

■ "En 2031 se cumplirán cincuenta años de la primera gran crisis de la deuda externa argentina en el siglo XX."

■ "Para conmemorarla, el Estado, es decir los contribuyentes, pagarán tres mil millones de dólares de intereses por la deuda reestructurada."

■ "Cada onda de endeudamiento terminó en crisis de todo tipo: de pagos, cambiarias, financieras, productivas y sociales."

■ "La deuda externa es consecuencia de un orden económico y no dejará la escena en tanto ese orden siga reproduciéndose."

Alejandro Elias



"La deuda se usó para financiar guerras, especulación, burbujas de consumo", dice Sevares.

DOS SIGLOS DE ESPECULACION

Adictos a la deuda

POR JULIO SEVARES *



Desde su nacimiento en 1810 Argentina ingresó a una tasa de endeudamiento y fuga de capitales. Julio Sevares señala a los traficantes de esa droga.

En 2004 se cumplieron doscientos años de la contratación del primer –y ruinoso– empréstito externo argentino. Ese año Argentina pagó cuatro mil millones de dólares de intereses por la deuda externa pública. En 2031 se cumplirán cincuenta años de la primera gran crisis de la deuda externa argentina en el siglo XX. Para conmemorarla, el Estado, es decir los contribuyentes, pagarán tres mil millones de dólares de intereses por la deuda reestructurada. Las sumas mencionadas son proyecciones realizadas considerando la mejor solución posible en las negociaciones con los acreedores externos y no incluyen los intereses por la deuda que pueda tomarse a partir de este momento presente (año 2005).

Desde su nacimiento en 1810 Argentina ingresó a una tasa de endeudamiento y fuga de capitales. Cada vez que el mercado financiero internacional tuvo dinero disponible las clases dominantes no lo destinaron para financiar la capitalización y el crecimiento de la economía –como en mayor o menor medida hicieron otros países– sino para financiar guerras, especulación, burbujas de consumo de las clases medias y altas y fuga de capitales. Por eso cada onda de endeudamiento terminó en crisis de todo tipo: de pagos, cambiarias, financieras, productivas y sociales.

En cada episodio los funcionarios de los gobiernos, representantes directos o indirectos del poder económico dominante, actuaron con ceguera e imprevisión y, en no pocos aspectos, en colaboración con los agentes financieros externos que se beneficiaban con el endeudamiento irresponsable de los argentinos.

Los agentes financieros, a pesar de los riesgos, los default y las crisis se entusiasmaron una y otra vez en las aventuras crematísticas atraídos por los altos rendimientos. En algunas ocasiones intervinieron colocando bonos de la deuda argentina entre inversores ávidos y ahorristas incautos, y en otras otorgando créditos con depósitos propios y ajenos.

El establishment económico y los economistas ortodoxos siempre han presentado los problemas de endeudamiento –argentinos y de otras latitudes– como consecuencia de malas prácticas fiscales o cambiarias que, en todo caso, son agravadas por las recién descubiertas imperfecciones de mercado de los circuitos financieros.

Pero la historia del endeudamiento argentino es una historia bifronte. Una cara es la forma de funcionamiento económico basado en la búsqueda de rentas financieras, esa pasión especulativa confiada, con razón, en que el Estado resarcirá a los eventuales capitalistas que pierdan luego de emprender sus aventuras financieras. A esto habría que agregar las conductas de los agentes gubernamentales quienes, en complicidad con agentes financieros, ponen en funcionamiento y aceitan los engranajes de los juegos especulativos.

La primera conclusión de este cuadro es: la deuda externa es consecuencia de un orden económico y no dejará la escena en tanto ese orden siga reproduciéndose.

La otra cara de esta historia, generalmente ocultada o poco subrayada, es la disposición de los centros financieros de alimentar endeudamientos riesgosos y hasta evidentemente insustentables, ya sea por avidez, por ceguera o por ideología.

La lógica de los mercados financieros es, en definitiva, el combustible que alimenta los fuegos de la deuda: los traficantes que empujan a los adictos al éxtasis momentáneo y a su ruina.

¿Qué papel juegan en esta relación perversa los organismos nacionales e internacionales supuestamente establecidos para regular la utilización del dinero, garantizar la prudencia de prestamistas y prestatarios y resolver las crisis que se presentan por los errores de unos y otros?

Hasta el fin de la Segunda Guerra Mundial el mercado financiero internacional no tenía organismos reguladores. Los instituidos a partir de entonces –en junio de 1944, en el marco de la Conferencia de Bretton Woods se crean el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial– han operado no como guardianes del equilibrio financiero y macroeconómico sino como mandatarios de los países ricos y de los agentes financieros que pertenecen a éstos.

Los centros financieros han logrado, además, reducir las regulaciones, controles y limitaciones a su libertad de movimiento, una situación que contribuye a explicar el auge de la lógica financiera en la economía globalizada, la volatilidad de los mercados y, en consecuencia, la vulnerabilidad de las economías y la tendencia a las crisis.

Segunda conclusión de este cuadro: en la medida en que el poder financiero siga imponiendo sus reales y los gobiernos no re-regulen el mercado, el combustible de las especulaciones y las crisis seguirá recorriendo libre el mundo, como un nuevo fantasma que amenaza no ya el imperio del capital sino la salud de las economías y las sociedades periféricas. Y, en no pocas ocasiones, como ya ha sucedido, incluso ciertos núcleos del mundo rico. C

* *Economista. Autor de* Historia de la deuda. Dos siglos de especulación, *Colección Claves para Todos.*

PEQUEÑOS COMERCIOS SE JUNTAN PARA COMPETIR CON LAS GRANDES CADENAS

Los une el marketing

POR CLEDIS CANDELARESI

Las campañas publicitarias de grandes redes provocaron la reacción de los comercios chicos, que buscan diseñar una estrategia común.

Para un pequeño comerciante de muebles o electrodomésticos resulta cada vez más difícil seducir compradores, virtud que las grandes cadenas capturan con generosas campañas publicitarias. Nogar, una incipiente red de setenta comercios del rubro, surgió con el novedoso criterio de diseñar una política de marketing común para disputar un mercado donde el desafío no es pelear con los proveedores, cada vez más escasos de productos. Al frente de la iniciativa, Enrique Sinatra precisa ante **Cash** por qué el estímulo es unirse para vender y no para comprar.

¿Cuál fue el punto de partida?

–Empezamos con un diagnóstico de lo que estaba sucediendo en el mercado, con la concentración en cadenas de capital. Si el comerciante independiente no gerenciaba su local de otra manera, estaba condenado a desaparecer. Los chicos se manejan con experiencia pero sin tiempo para estrategias de supervivencia.

¿Por qué?

–Porque no tiene capital de trabajo; sólo un activo que va rotando. Después de los ’90, cuando hubo una explosión de la demanda de electrodomésticos, el mercado se sobreofertó de productos y fueron apareciendo las cadenas de capital: el gerenciamiento profesional de las redes de un solo dueño, que se fueron expandiendo. Frávega, Garbarino, Rodó, Megatone. También otros comerciantes grandes, con siete u ocho locales. Esta expansión, con sobreoferta de productos y sociedad consumista, cambió la cultura de hacer negocios respecto de la etapa inflacionaria. La crisis de 2001 generó otro viraje.

¿Cuál?

–En los '90 los comerciantes tenían gran cantidad de productos para ofrecer. En los 2000 ya no es así. Ahora previsionan activos e importaciones con un programa anual. Si el mercado demanda más, falta.

¿Quiere decir que cuando escasean equipos de aire acondicionado o pantallas de plasma es porque se importó poco y no porque la demanda haya explotado?

–El problema es que las empresas que ofertan aparatos de televisión, por ejemplo, programan por tandas. El año que viene, el del Mundial de Fútbol 2006, habrá una transformación de la oferta hacia productos de alta gama, que son mucho más caros. Después del 2001 la economía se concentró y el grueso de los consumidores quedaron excluidos de ese rango de bienes. Los que pueden consumir demandan productos de mayor valor.

¿Cómo se estructura el negocio frente a esa Argentina dual?

–El problema del comerciante no es comprar bien. Como hay escasez de productos no se pueden negociar mejores condiciones de compra. Las grandes cadenas, muy expandidas territorialmente, pueden amortizar sus costos publicitarios entre todos sus locales: más de 120 Megatone, alrededor de 66 Frávega, más de 30 Garbarino. Pero eso es imposible para el comerciante independiente. Por eso nosotros estamos tratando de desarrollar un concepto del marketing y gerenciamiento que los una y los haga fuertes. Usando una marca común: Nogar.

¿Quiere decir que Nogar no sirve para aumentar el poder de negociación con los proveedores?

–Sí. Sirve para que algunas pyme puedan hacer políticas comunes de compra y para negociar con proveedores políticas de marketing y publicidad.

Si hay tanta restricción en la oferta, ¿por qué tanto problema con la importación de línea blanca desde Brasil, por ejemplo?

–Es una decisión política. Las multinacionales decidieron concentrar su fabricación en Brasil. El excedente de producción les alcanza para abastecer bien la región. La política proteccionista intenta amparar a los argentinos para que se reactive la industria local. Acá hay una sola empresa argentina (Aladio, que fabrica Drean) que abastece todo el mercado de lavarropas. Pero no aguanta el crecimiento de la demanda.

¿Esa escasez hace subir el precio?

–No.

Desde la perspectiva del consumidor, ¿por qué hay que repudiar la concentración si, por volumen, las cadenas terminan ofreciendo mejores precios y financiación?

–No hay que repudiarla. Una empresa de capital genera puestos de trabajo, éstos generan movilidad social, pagan impuestos. Un comerciante independiente hace lo mismo pero a menor escala. En la década del ’70 y ’80 había entre 13 y 16 mil comercios independientes en el país, mientras que hoy quedarán a lo sumo 2500. C

Daniel Jayo



Enrique Sinatra, de Nogar: “La política proteccionista pretende reactivar la industria local”.

claves

■ “Si el comerciante independiente no gerenciaba su local de otra manera, estaba condenado a desaparecer.”

■ “Los chicos se manejan con experiencia pero sin tiempo para estrategias de supervivencia.”

■ “Los que pueden consumir, demandan productos de mayor valor.”

■ “El problema del comerciante no es comprar bien. Como hay escasez de productos no se pueden negociar mejores condiciones de compra.”

■ “Estamos tratando de desarrollar un concepto del marketing y gerenciamiento que los una y los haga fuertes.”

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Las ideas sí se roban

El método de análisis monetario más popular y difundido es la llamada “ecuación del cambio” de Fisher, mediante la cual se descompone una determinada masa de gasto total en sus componentes reales y monetarias. Según la expresó Irving Fisher, en su libro *El poder de compra del dinero* (1911) un nivel de gasto de –digamos– G pesos anuales puede expresarse como el producto de un índice de cantidades intercambiadas, o transacciones (T) y un indicador del nivel promedio de los precios (P): $G = P.T$. Alternativamente, el gasto de G pesos puede verse como el producto del stock de dinero promedio en la economía (M), por el número de veces que ese dinero cambia de manos, o velocidad de circulación: $G = M.V$. Por lo tanto, como G es idéntico a sí mismo, es $MV = PT$, una identidad (no una ecuación o condición de equilibrio). Además, dos de las magnitudes del problema (M y P) son *stocks* (ello significa que su valor se calcula para cierto instante de tiempo), y las dos restantes (V y T) son *flujos* (o sea que su valor se calcula para un período, o tiempo comprendido entre dos instantes). Como variables de un problema, M, V, P y T son unidades derivadas, que se definen en términos de “unidades fundamentales”; ellas son: la cantidad de moneda (m), el tiempo (t) y una medida de unidades físicas de bienes (i). La magnitud G tiene la dimensión m/t (dinero sobre tiempo), y asimismo sus expresiones equivalentes, MV y PT. Ahora bien, esta ecuación que aparece en el libro de Fisher de 1911, él la tomó de *Principios de Economía Política*, publicada en 1885 por el profesor de astronomía y matemáticas de la Universidad Johns Hopkins (EE.UU.) Simon Newcomb (1835-1909), quien la había denominado “ecuación de la circulación societaria”. Por tanto, la “ecuación del cambio”, de Fisher, no era ecuación (sino una identidad) ni de Fisher (sino de Newcomb, quien a su vez tenía varios precursores, entre ellos Ricardo). Además fue Newcomb quien introdujo en la ciencia económica la tan útil distinción entre *stocks* y *flujos*. En este asunto ocurre lo mismo que otras expresiones que acuñan unos y, por el hecho de vivir en sociedad, se las apropian otros. Por ejemplo, en el lenguaje político del tiempo de Perón todo el tiempo se hablaba de “una nueva Argentina”, “independencia económica” y “justicia social”, expresiones acuñadas por el católico-conservador Alejandro E. Bunge y el socialista Alfredo L. Palacios.

Astrónomos y economistas

El libro de Irving Fisher, *El poder de compra del dinero* (1911) tuvo un éxito que es difícil exagerar. En aquel tiempo ya la ciencia económica se escribía principalmente en inglés, y su centro de irradiación era sin duda el sistema universitario inglés. De modo que la ecuación del cambio pronto generó una reformulación inglesa, denominada “análisis de saldos monetarios”, en contraposición al “análisis de componentes” propuesto por Fisher. Su autor inglés fue Arthur C. Pigou, en el trabajo *El valor del dinero* (1918), en el que la cantidad de recursos que la población deseaba conservar bajo la forma de liquidez primaria (o **Cash**, como el nombre de este suplemento), M, era una proporción fija (un quinto, un décimo, un vigésimo) de sus recursos totales, que en su expresión “real” o física eran T, y en su valor monetario eran $P.T$, como en la ecuación de Fisher. El factor de proporcionalidad se escribía como K (un coeficiente inferior a 1). Por tanto, la llamada “ecuación de Cambridge”, según la formuló Pigou, era $M = KPT$. Los sesudos de aquel tiempo advirtieron que, comparando términos, salía que $K = 1/V$. Otros más sesudos, sin embargo, notaron que las componentes de la ecuación de Fisher (incluida V) resultaban de hechos consumados, mientras que las variables de la ecuación de Cambridge (incluida K) indicaban deseos que no necesariamente se consumaban. John M. Keynes, que compartió todas estas ideas, hasta que se apartó de ellas después de 1930, acaso como humorada (humor inglés, claro) propuso su propia versión de la ecuación del cambio en *Breve tratado de la reforma monetaria* (1923). Si Fisher la había tomado de un astrónomo, él también la tomaba de la astronomía: $n = p(k + rk')$, donde n era la cantidad de dinero, p el nivel de precios, k el equivalente de unidades de consumo, k' los depósitos bancarios, y r el coeficiente de encaje bancario. Keynes, quien primero estudió matemáticas y luego economía, era coleccionista de manuscritos de Isaac Newton, quien, en 1796, fue nombrado custodio de la casa de moneda y responsable de determinar la relación entre los valores de oro y plata en la acuñación de monedas. En su subvaluación de la plata se ha encontrado el origen de la formación efectiva del patrón oro. Hubo astrónomos, como Copérnico y Newton, interesados en la economía. Y economistas –Smith, Gossen, Jevons, Fisher, Keynes– interesados en astronomía.

Finanzas
el buen inversor

■ **Telecom** ganó 458 millones de pesos en el primer semestre del año. Las ventas netas registraron un incremento de 515 millones y totalizaron 2585 millones, debido fundamentalmente a la fuerte expansión de la telefonía celular.

■ El **Banco Nación** financiará la informatización de las pequeñas y medianas empresas. Se puso en marcha un programa especial por el cual se entregarán créditos por hasta 30 mil pesos a una tasa anual de 7 por ciento, a un plazo máximo de 30 meses.

■ **Wal Mart Argentina** y **GE Money**, empresa del grupo General Electric, lanzaron una tarjeta de crédito llamada Wal Mart-MasterCard. Se podrán financiar compras a tasas de interés competitivas y habrá beneficios especiales para los clientes del hipermercado.

■ El **Banco Ciudad de Buenos Aires** obtuvo una ganancia acumulada de 123,9 millones de pesos en el primer semestre del año, que representa una utilidad del 28,5 por ciento sobre el patrimonio de la entidad.

RESERVAS

SALDOS AL 17/08 –EN MILLONES–

	EN U$S
TOTAL RESERVAS BCRA	25.151
VARIACION SEMANAL	152
CIRCULACION MONETARIA (EN PESOS)	41.020

Fuente: BCRA.

LAS ACCIONES DESPLAZARON A LOS BONOS EN PESOS CON CER

Picaflores de la city

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Los inversores no se casan con ninguna alternativa financiera. Van saltando en el menú de opciones según la renta esperada. Con una inflación en baja dejaron los bonos y ahora apuntan a las acciones.



En el recinto empieza a registrarse más movimiento en las plazas de ciertos papeles empresarios.

Rápidos de reflejos, los principales fondos y bancos de inversión extranjeros cambiaron la estrategia. Redujeron sensiblemente su apuesta por los bonos en pesos indexados, concretaron las fuertes ganancias obtenidas y ahora van en busca de otros horizontes. El temor a un cambio en el escenario financiero internacional, sumado al categórico mensaje del Gobierno de que evitará por todos los medios a su alcance la apreciación del peso, fueron señales suficientes para el repliegue parcial de esos grandes jugadores del mercado de renta fija.

La sospecha de los fondos y bancos del exterior es que, sin chances para que se dé una caída abrupta del dólar, los bonos en pesos ya alcanzaron un techo en su cotización. Y que habría que apuntar hacia otros activos.

Algunos ya redireccionaron los focos hacia el mercado accionario. El cálculo es que, así como los bonos en pesos indexados garantizan una apreciación por la evolución del CER, existen papeles que, por vía indirecta, también siguen el ritmo de la inflación. En este ítem, las acciones preferidas son de dos rubros: por un lado aquellas que venden sus productos al mercado interno. Del panel líder, Molinos, el Grupo IRSA, la cementera Juan Minetti y Alpargatas aparecen como preferidas. La automotriz Renault se suma desde el panel general.

Las acciones bancarias tienen una lógica particular. Las entidades financieras reportaron ganancias de 405 millones de pesos en el primer semestre del año. Pero la mayor parte de esas utilidades no provinieron del negocio bancario, como podrían ser los préstamos o las comisiones, sino de la renta generada por los bonos en pesos indexados que poseen en sus carteras. Para muchos inversores, los papeles bancarios son los más atractivos: no sólo reflejan el crecimiento de la actividad económica sino que además capitalizan la marcha de la inflación.

Los financistas que ahora creen que el Gobierno será capaz de alentar el alza paulatina del tipo de cambio, como ocurrió en la última semana, también empezaron a desplegar su estrategia en el tablero de las acciones. Los papeles de las exportadoras recibirán en las próximas jornadas también el empuje de esos inversores.

El horizonte positivo de la plaza podría ensombrecerse si se complica el escenario internacional, que en los últimos meses jugó a favor de los mercados emergentes. El repunte del precio del petróleo, que sólo se morigeró en los días pasados, aparece como el principal fantasma para los operadores. Una aceleración inflacionaria en Estados Unidos cambiaría la actual estabilidad en los países desarrollados.

Si, en cambio, el panorama se mantiene como hasta ahora, los papeles empresarios tienen buenas chances de mejorar su performance. Sería una excelente noticia para los corredores, lo mismo para algunas grandes compañías que esperan la mejor oportunidad para salir a la oferta pública. Por caso, Aeropuertos Argentina 2000 y Aerolíneas Argentinas esperan en la fila.

ME JUEGO

GUSTAVO QUINTANA

analista de López León Sociedad de Bolsa

Dólar I. La tendencia cambió y ahora el Banco Central hará subir la cotización a través de sus intervenciones en el mercado. El piso es 2,90 pesos. A fines de año el piso se ubicará en 2,95.
Dólar II. A menos que haya una fuerte expansión monetaria, descarto que la actual tendencia en el mercado cambiario recaliente los demás precios de la economía. Es probable que el Central logre subir el dólar con menores compras que hasta ahora.
Acciones. La suba del dólar podría perjudicar al mercado accionario: los inversores venderían papeles para dolarizar su cartera.
Tasas. En este nuevo contexto financiero no preveo modificaciones en el costo del dinero, que seguirá negativo en términos reales.
Recomendación.
A largo plazo me siguen gustando los bonos en pesos indexados. El escenario posteleccionario será con una mayor inflación.

DEPOSITOS

	SALDOS AL 09/08 (en millones) $	U$S	SALDOS AL 16/08 (en millones) $	U$S
CUENTA CORRIENTE	36.510	16	36.945	16
CAJA DE AHORRO	26.722	1.251	24.233	1.387
PLAZO FIJO	47.557	1.970	49.120	2.004

Fuente: BCRA.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 12/08	Viernes 19/08	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	5,060	5,360	5,9	-2,7	6,0
SIDERAR	23,300	24,000	3,0	-2,0	28,3
TENARIS	29,300	28,300	-3,4	6,4	97,0
BANCO FRANCES	6,280	6,310	0,5	-4,1	-10,3
GRUPO GALICIA	2,360	2,340	-0,8	-6,4	-7,1
INDUPA	4,430	4,200	-5,2	-2,1	16,2
IRSA	3,360	3,510	4,5	0,3	3,2
MOLINOS	4,950	4,880	-1,4	-2,8	-7,1
PETROBRAS ENERGIA	3,920	4,130	5,4	6,4	16,7
RENAULT	0,730	0,740	1,4	2,8	12,3
TELECOM	7,300	6,960	-4,7	-3,3	8,2
TGS	3,540	3,520	-0,6	-3,6	15,4
INDICE MERVAL	1.479,330	1.495,420	1,1	-0,8	8,7
INDICE GENERAL	64.480,040	64.543,220	0,1	0,3	14,0

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

el mundo

claves

■ El Producto Interno Bruto de **Venezuela** creció 9,3 por ciento durante el primer semestre de 2005, reveló el Banco Central de ese país.

■ Un 91 por ciento de la población de la República de **Chechenia** es pobre, señaló Herman Gref, ministro ruso de Desarrollo Económico y Comercio.

■ Las ventas de vehículos en **China** cayeron 16,1 por ciento en julio con respecto a junio hasta 433.200 unidades, informó la Asociación China de Productores de Vehículos.

AFP



Barriles de petróleo arden en el triángulo sunnita del centro del país ante la presencia impasible de dos camellos.

UN INFORME RECOMIENDA ELIMINAR SUBSIDIOS AL PETROLEO

Mala nota del FMI a Irak

Aunque la economía creció un 50 por ciento en 2004, la inflación y el déficit son altos y un 90 por ciento vive en la pobreza.

POR CLAUDIO URIARTE

El Fondo Monetario Internacional (FMI) dirigió esta vez sus ataques contra un blanco que cualquier antiimperialista consideraría inesperado: Irak ocupado, virtual estado número 51 de Estados Unidos. El FMI presentó esta semana un informe pesimista sobre la situación de la economía iraquí, afirmando –obvio– que una de las amenazas potenciales para la recuperación del país está en la fluctuación en los ingresos petroleros. El gerenciamiento estadounidense de la economía iraquí parece en una deriva, o no existir; si la invasión, cuya fantasía ostensible era crear un Estado democrático, pluralista y laico que sirviera de imán y de ejemplo a seguir por los jóvenes pueblos de la región, terminó creando un vacío de poder y convirtiendo a Irak en campo de entrenamiento para Al Qaida y otros grupos terroristas –lo que nunca había sido antes– los subsidios al petróleo parecen ser el eslabón débil del país que esperaba que ese recurso le permitiera crecer y desarrollarse, y también para los invasores que ahora querrían sacarse de encima a ese mismo país lo antes posible.

El Fondo recomienda a Bagdad que deje de subsidiar la industria petrolera y utilice los recursos que hoy dedica a eso para construir escuelas, carreteras o mejorar la red sanitaria. Esto permitirá, además, detener el vertiginoso crecimiento de las redes de contrabando, que según el Fondo cuestan al gobierno iraquí 8000 millones de dólares, el equivalente al 30 por ciento de su Producto Bruto Interno. Hacía un cuarto de siglo –la fecha coincide en general con la desastrosa decisión de Saddam Hussein de atacar a Irán– que el FMI no realizaba un examen de las políticas y la situación económica en Irak. Después, en 1990, llegó la igualmente nefasta decisión, por el mismo dictador, 10 años más viejo pero no más sabio, de invadir Irak, lo que le costó una formidable coalición internacional en su contra, derrota, destrucción, sanciones económicas y un largo período de aislamiento regimentado de los organismos multilaterales de crédito. Ahora, sin embargo, el FMI considera que las relaciones con el país están reestablecidas y se siguen muy de cerca los progresos que se están realizando en el ámbito del programa de asistencia postconflicto, por el que se concedió en 2004 un préstamo de 436 millones. El informe representa además un paso para la integración de Irak en el sistema financiero mundial.

Pero este primer análisis del FMI no es muy alentador: la economía de Irak es frágil y su recuperación está condicionada por la difícil situación de seguridad y la corrupción, a lo que se suman los lentos avances en el proceso de reconstrucción, en la transición política y en el reforzamiento de la administración e instituciones del país. Un ejemplo de esta situación son los 1000 millones de dólares donados por la comunidad internacional, de los que apenas se distribuyeron 103 millones en 2004. La ayuda llega con cuentagotas al triángulo sunnita, donde se genera gran parte de los atentados y cuya población (un 20 por ciento de la del país) eligió imprudentemente autoexcluirse de los comicios de principios de año. Esto no ayuda. Según la ONU, el 96 por ciento de las familias iraquíes vive en la pobreza y recibe raciones alimentarias.

El FMI indica que la actividad económica creció un 50 por ciento el año pasado, "gracias en parte a la recuperación de su industria petrolera". Pero la tasa de inflación creció a un ritmo interanual del 37 por ciento en junio pasado y el déficit público equivale al 41 por ciento del PBI. El FMI advierte que los subsidios a la industria petrolera crean una "enorme distorsión" y "fomentan la corrupción", por eso pide que se reduzcan cuanto antes. El FMI señala también que Bagdad debe reforzar los controles contables sobre el gasto público y, en especial, en lo que se refiere a la producción de petróleo y su exportación. La producción de crudo iraquí alcanzó una media de 1,4 millón de barriles diarios durante los primeros cinco meses del año, una cantidad netamente inferior a los 1,8 millón previsto por el Ejecutivo iraquí. Y esto se sitúa muy lejos de los 3 millones de barriles diarios de preguerra de 1990, para no hablar de los 6 millones que algunos analistas del mercado piensan que la industria petrolera iraquí podría producir en condiciones técnicas óptimas. Para extraer esa riqueza de su suelo, Irak necesita de la inversión extranjera. Por eso, uno de los principales blancos de los terroristas son los oleoductos y las refinerías. C

AGRO

CRECIMIENTO DE LAS INVERSIONES EN EL SECTOR ALIMENTOS Y BEBIDAS

Desarrollo de las cadenas de valor

POR SUSANA DIAZ

Un lugar ya común de cualquier foro en el que se trate la actividad agropecuaria o industrial es el desarrollo de las cadenas de valor, es decir, del conjunto de etapas del proceso productivo que van desde la producción primaria al producto tal cual llega al consumidor final. Azúcar, lácteos o carnes, por ejemplo, no son en rigor bienes primarios, sino productos de la "industria alimenticia". Así, el grueso de las producciones primarias regionales suelen ser el primer eslabón de cadenas agroindustriales que componen, a la vez, la industria alimenticia.

El peso de esta industria en el total del Producto nacional resulta también indicativo del grado de desarrollo de una economía. Mientras en los países más avanzados Alimentos y Bebidas promedian el 10 por ciento del Producto, en los "en desarrollo" ese promedio se ubica en torno del 17 por ciento. En la Argentina –gran productor de alimentos con un cuarto de su población en la indigencia–, el monto estimado de las ventas del sector alimenticio fue el último año de 88.500 millones de pesos, cerca del 20 por ciento del PIB. De este total, las exportaciones representaron unos 11.000 millones, pero de dólares. En otras palabras, más de un tercio de la producción se destinó al consumo externo. El empleo registrado de esta industria es de alrededor de 280 mil trabajadores, un nivel relativamente bajo si se considera su peso en el producto.

En algunos subsectores el crecimiento registrado en el primer semestre de 2005 resultó, comparado contra igual período de 2004, muy superior a los restantes rubros tanto de la propia industria como del PIB global. De acuerdo con datos de la Secretaría de Agricultura, la molienda de girasol se incrementó el 22 por



ciento y la de soja, el 12 por ciento. La faena avícola creció el 14 por ciento y la de porcinos, el 18 por ciento. El motor de este crecimiento fue esencialmente la demanda de exportaciones, que en el conjunto de la industria alimenticia crecieron cerca del 13 por ciento. En contrapartida, el consumo doméstico se expandió por debajo del 8 por ciento y se espera que termine el año apenas por encima del 6.

A pesar del crecimiento sostenido en todos los indicadores, tanto de oferta como de demanda, muchos sectores se encuentran todavía por debajo de los niveles productivos previos a 2001. Sin embargo, también se registra una significativa expansión de las inversiones. Según datos presentados en un reciente seminario organizado por el Instituto Iberoamericano de Cooperación para la Agricultura (IICA), la importación de maquinarias para uso específico en la elaboración de Alimentos y Bebidas aumentó un 140 por ciento en el primer semestre de 2005, con lo que la inversión llegó a niveles semejantes a los de 1998, año que se ha convertido en la referencia obligada de cualquier dato de crecimiento.

En el seminario del IICA también se hicieron algunas proyecciones sobre la evolución futura del sector, las que con los resultados del primer semestre, los datos de inversión en bienes de capital y las perspectivas de demanda creciente en el mercado mundial resultaron conservadoras. Se previó que el crecimiento sectorial de 2005 será del 4,9 por ciento, reduciéndose a 4,1 en 2006. Tratándose de uno de los sectores más dinámicos de la producción local llama la atención que estos números estén por debajo del crecimiento que se espera para el conjunto de la economía. C

E-CASH de lectores

LICITACION

Cuando se leen los diarios o Boletín Oficial, se observa: llámese a Licitación... etc. Ahora, cuando vamos a las grandes concesiones: luz, gas, autopistas, petróleo, al vencimiento de cualquiera de ellas, los gobernantes de turno sólo llaman a negociar la prorrogación o renovación de contratos, violando el deber de llamar a Licitación Pública Internacional. ¿Por qué no se hace? ¿Por qué nos callamos y no les reclamamos que cumplan la ley? ¿Cuánto podría mejorar nuestras vidas si al llamado de Licitación Internacional se presentan grandes firmas y nos ofrecen menores peajes, baja de gas, de luz? ¿Por qué nadie les reclama y con el silencio nos hacemos cómplices de esta fabulosa estafa?

Roberto Baikal
baikal@fibertel.com.ar

RENTAS

Desde hace un largo tiempo veo, escucho y leo las maravillosas medidas tomadas por el licenciado Montoya, subsecretario de Ingresos Públicos de la Provincia de Buenos Aires, tanto para el cobro de deudas de impuestos como así de los juicios que promoverá por su incumplimiento. Ahora bien, desde el mes de febrero del corriente año vengo peregrinando por los distintos Entes provinciales, como ser Rentas de la Provincia (delegación Capital), Rentas del Partido de Lanús, Municipalidad de Lanús y cartas certificadas a los precitados funcionarios con toda la documentación que respalda mis dichos a fin de que me explique cómo puede ser que reciba periódicas intimaciones por una deuda del impuesto inmobiliario de una vivienda en la localidad de Lanús que a la fecha asciende a pesos 4576,10, siendo que nunca tuve ni tengo ningún inmueble en la provincia de Buenos Aires, recibiendo como única respuesta intimación tras intimación de pago. ¿De dónde sacaron mis datos? ¿Quién me paga todo el tiempo perdido y la impotencia de ver a este señor jactándose en todos los medios periodísticos de su excelente gestión? Me gustaría que alguien se dignara a contactarse conmigo a fin de darle una solución al problema planteado, evitándome de esta manera iniciar acciones judiciales. Espero que los juicios que inicien no sean en casos como el mío, si no, no les va a alcanzar el dinero pagar los daños y perjuicios.

Jorge Puerta
leandropuerta@yahoo.com.ar

Para opinar, debatir, aclarar, preguntar y replicar. Enviar por carta a Belgrano 671, Capital, por fax al 6772-4450 o por E-mail a economia@pagina12.com.ar no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

BUENA MONEDA

El centinela


AFP

Por Alfredo Zaiat

Una de las principales virtudes de una Corte Suprema de Justicia con criterios de independencia es que obliga a debates económicos que el poder político busca postergar o clausurar. Si bien se ha dejado atrás la crisis por la detonación de la convertibilidad de acuerdo a la evolución de ciertos indicadores macroeconómicos, aún no ha sido superada la emergencia en cuestiones sociolaborales, como tampoco han sido removidas algunas herencias de la denostada década del noventa. Desde el año pasado, la Corte ha emitido una serie de fallos que ha venido a reparar algunos de los desaguisados en materia laboral y previsional convalidados por ese mismo cuerpo en tiempos de la mayoría automática menemista. Uno de los dictámenes más reciente estableció que los regímenes especiales de jubilación no quedaron derogados por la Ley de Solidaridad Previsional de 1995. De esa forma se reconoció derechos a docentes y funcionarios del Servicio Exterior de la Nación a percibir jubilaciones equivalente al 82 por ciento del salario en actividad. Y habrá otros fallos de similares características que devolverán la movilidad a las jubilaciones de científicos y empleados judiciales.

La reacción del Poder Ejecutivo vino por el lado del titular de la Anses, Sergio Massa, quien convocó a la "responsabilidad" de los miembros de la Corte, y advirtió que no se puede cambiar la lógica del sistema de seguridad social sin resolver también con qué se va a financiar. Massa acierta cuando reclama responsabilidad al máximo tribunal, cuerpo que la está brindando con sus fallos en esa materia, puesto que si los supremos tienen que esperar a que el Ejecutivo avance en la reforma al sistema previsional, a los jubilados afectados no les llegaría una respuesta a sus justos reclamos. La responsabilidad con los ancianos se pone a prueba cuando se dan soluciones en el momento adecuado, no cuando ya es tarde.

Massa está bien rumbeado también cuando plantea que los fallos de la Corte están cambiando la lógica del sistema (en realidad, apenas un poco), revelando que lo que se requiere es una reforma integral del modelo previsional. La Corte Suprema, en los hechos, está actuando como un oportuno centinela que vela con la misión de sacar de la modorra al Gobierno sobre reformas pendientes. Del mismo modo que lo hizo cuando avanzó sobre la Ley de Riesgo del Trabajo, lo que apuró el debate y discusión sobre proyectos (el oficial y el de la UIA) para cambiar el regimen de ART.

De uno y otro lado del arco ideológico se plantea la necesidad de repensar el modelo previsional (al respecto, son muy interesantes los documentos del Plan Fénix así como también el libro de FIEL *El sistema de jubilaciones en la Argentina*). Pero la dupla Néstor Kirchner y Roberto Lavagna, como antes los gobiernos de la Alianza y el provisional de Eduardo Duhalde, ha quedado atrapado de la dinámica fiscal-financiera que impone un esquema basado en el manejo de recursos por parte de AFJP de aportes de trabajadores en cuentas de capitalización individual.

Durante el default y luego en el proceso de renegociación de la deuda se argumentaba que no era oportuno cambiar las reglas de juego con las AFJP, puesto que esas compañías detentaban una cantidad importante de bonos y resultaban, por lo tanto, claves para el éxito del canje. Ahora la excusa ha seguido el rumbo que esas empresas –la mayoría son bancos– son uno de los principales agentes de compra de los títulos que emite el Gobierno para refinanciar vencimientos así como también cancelaciones netas de deuda, en este último caso con el Fondo Monetario. Además de que las AFJP han empezado a jugar un rol importante como eventuales aportantes de recursos en proyectos de inversión que impulsa el Gobierno, en ese renovado esquema de asociación del Estado con el sector privado para obras de infraestructura.

De esa forma se va construyendo una red de limitaciones y condicionamientos para encarar una reforma que ponga en cuestionamiento intereses de los grupos que manejan las AFJP. Esa dependencia ahora es mucho menor que en un momento de crisis o en un escenario económico no tan favorable como el actual. Por ese motivo si no se avanza en alteraciones sustanciales del sistema se perderá la oportunidad de poner un poco de racionalidad a un esquema que tiene como virtud consolidar una elevada desprotección previsional de la población. Rafael Rofman, que trabajó en la AFJP Nación y en la actualidad es economista senior del Departamento de Desarrollo Humano para América latina del Banco Mundial, planteó en un documento presentado en el Plan Fénix que "el sistema previsional argentino, con casi 100 año de historia, se encuentra inmerso en la que probablemente sea la mayor crisis desde su creación. La combinación de las tendencias existentes en las últimas décadas y los efectos de la crisis macroeconómica actual han derivado en una grave situación donde el sistema cubre cada vez menos personas y en peores condiciones".

Con un título que revela que los investigadores que se ocupan de estos arduos temas también tienen sentido del humor, Laura Goldberg provoca con *¿Qué hay de nuevo, viejo? La reforma previsional como caricatura de las reformas de los años noventa*, documento que también fue presentado en el último encuentro del Plan Fénix. Las principales conclusiones que Goldberg destaca en más de diez años de funcionamiento del actual sistema son las siguientes:

■ **Se profundizó el desequilibrio financiero del sistema previsional**. En 1994, el 66 por ciento del gasto corriente de las jubilaciones y pensiones se cubría con cotizaciones de trabajadores y empleadores, mientras que en 2002 no llegaba a cubrirse el 38 por ciento de ese gasto.

■ **Brinda una pobre cobertura**. Goldberg destaca que el problema es más grave aún "porque no sólo se pagan menos beneficios sino que los beneficios que se pagan son en promedio menores" a los de antes de la reforma.

■ **Se creó el negocio de las AFJP**. "No es transparente ni competitivo y su costo es muy elevado", afirma la investigadora del Ciepp, agregando que tampoco se desarrolló el mercado de capitales como se pregonaba.

■ **Definió una mayor fragmentación y profundización del patrón regresivo**, al cubrir al grupo de trabajadores de ingresos mayores, estables y registrados, y para el resto le queda la caridad de las políticas asistenciales.

No existen momentos ideales para afrontar problemas complejos. Es cierto que se pueden eludir, por convencimiento para no cambiar nada o por temor a despertar bestias dormidas. Pero se sabe por una experiencia reciente, como fue el descalabro que provocó la fantasía del 1 a 1, que los modelos inconsistentes terminan estallando. La responsabilidad de un gobierno es adelantarse a esas crisis y no cuestionar la voz del centinela. C